

Schüssler 2008



Neue Runde für die Schuldenkrise im Euroraum

von Christian Dreger*

Der EU-Gipfel am Jahresende hat den Krisenmechanismus zur Stützung der gemeinsamen Währung deutlich ausgeweitet. So ist der Rettungsfonds, aus dem hochverschuldete Länder Kredite erhalten können, über 2013 hinaus auf unbegrenzte Zeit verlängert worden. Im Ernstfall stehen die Euroländer nun dauerhaft gegenseitig für ihre Schulden ein. Der Umfang des Rettungsfonds von 750 Milliarden Euro, knapp 10 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum, ist nicht aufgestockt worden. Die Gewährung finanzieller Hilfen wird an strikte Bedingungen geknüpft. Außerdem sollen bei drohenden Staatsinsolvenzen längerfristig private Gläubiger mit ins Boot geholt werden. Daneben hat die Europäische Zentralbank ihr Grundkapital verdoppelt. Damit scheint sie erst einmal gewappnet, um weiter Anleihen von Problemstaaten aufzukaufen und drohende Kreditausfälle verkraften zu können.

Ob die vereinbarten Maßnahmen ausreichend sind, um die Schuldenkrise beizulegen, ist indes nicht ausgemacht. So hat die Ratingagentur Moody's irische Bonds unlängst in die Nähe von Ramschanleihen heruntergestuft. In der Tat ist nur schwer vorstellbar, wie eine Neuverschuldung von über 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts schnell bereinigt werden kann. Vielmehr dürfte infolge einer stark restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik die Wirtschaftsleistung in den nächsten Jahren kaum noch zunehmen. Vergleicht man dies mit den Zinssätzen von knapp sechs Prozent, die Irland bei einer Inanspruchnahme der Finanzhilfen zu zahlen hat, wird rasch klar, dass die Konsolidierung in kurzen Zeiträumen wohl nicht zu schaffen ist. Daher ist die

langfristige Orientierung des Rettungsfonds nur folgerichtig.

Allerdings ist nicht klar, ob die strukturellen Probleme tatsächlich überwunden werden. Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen ist ein wesentliches Element, wird aber allein kaum ausreichend sein. In Staaten wie Griechenland, Portugal und Spanien ist die Auslandsverschuldung, die sich im Zuge steigender Leistungsbilanzdefizite aufgetürmt hat, in erster Linie auf einen Rückgang der privaten Ersparnisse zurückzuführen. Zwar haben in der Währungsunion Länder mit unterdurchschnittlichen Pro-Kopf Einkommen tendenziell Außenhandelsdefizite. Die besseren Wachstumsaussichten im Konvergenzprozess führen dazu, dass die Investitionen die Ersparnisse übersteigen. Für den Zeitraum der Anpassung sind Ungleichgewichte also zu erwarten. Defizite sind allerdings nur dann unproblematisch, wenn die höhere Auslandsverschuldung mit den Erlösen aus künftigen Nettoexporten bedient werden kann. Wie das Beispiel Spanien zeigt, ist diese Bedingung nicht immer berücksichtigt worden. Vielmehr sind Mittel vor allem in den wenig produktiven Baubereich geflossen und haben dort zu einer Immobilienpreisblase beigetragen.

Insgesamt muss die Konsolidierung der Staatsfinanzen also mit Anpassungsschritten im privaten Sektor einhergehen. Dazu zählen vor allem Maßnahmen zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit. Dabei spielen die Lohnstückkosten eine wichtige Rolle, weil die Exporte aus den Problemstaaten in kritischer Weise von dieser Variablen beeinflusst werden. Daher ist Lohnzurückhaltung unabdingbar, um der Schuldenkrise im Euroraum längerfristig beizukommen.

* Prof. Dr. Christian Dreger leitet die Abteilung Konjunktur am DIW Berlin.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Alexander Kritikos
(Vizepräsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

Tobias Hanraths
PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Manfred Schmidt
Renate Bogdanovic

Lektorat

Karl Brenke

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent./min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.